

2019年7月9日

MURC Focus

ユーロ導入に向けて大きく前進したクロアチア

～ただし中東欧コア国への波及効果は見込めず

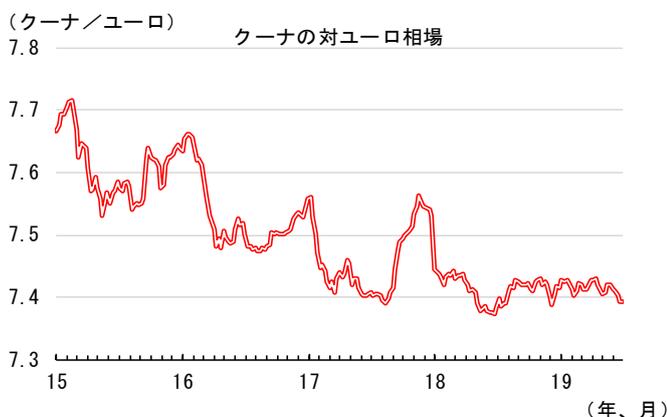
調査部 研究員 土田 陽介

- 19年7月8日、ユーロ圏財務相会合（ユーログループ）のセンテノ議長はクロアチアがユーロ加盟の前段階となる欧州為替相場メカニズム（ERM II）に加盟を申請したことを明らかにした。
- クロアチアは最短で3年後の23年にもユーロを導入できる見込みである。なおクロアチアは人口4百万人程度の小国であるため、ユーロ圏の経済規模はほとんど拡大しない。
- クロアチアのERM IIが刺激となり進展が望まれる中東欧コア3ヶ国（チェコ、ハンガリー、ポーランド）のユーロ導入については、足元でEU主要国と対立を深めていることもあり展望が描けない。

（1）最短で2023年にユーロ加盟が実現

19年7月8日、ユーロ圏財務相会合（ユーログループ）のセンテノ議長（ポルトガル財務相）が明らかにしたところによれば、クロアチアがユーロ加盟の前段階となる欧州為替相場メカニズム（ERM II）に加盟を申請した。前年6月にブルガリアがERM II参加を表明しており、クロアチアはそれに続く形となった。

クロアチアは2013年7月に悲願であった欧州連合（EU）へ加盟した。その後は為替レート安定（図表1）を最優先するマクロ経済政策に努めて、ユーロ導入のための基準（収斂基準）の達成を目指してきた。具体的に同基準で求められる条件とは①物価の安定性、②財政の健全性、③為替の安定性、④金利の安定性の4つである（図表2）。

図表1. クロアチアの通貨は安定して推移


(注) クロアチアの為替相場制度は管理フロート制度
 (出所) クロアチア国立銀行 (CNB)

図表2. 収斂基準の概要

収斂基準の内容	
①物価	直近1年間のインフレ率が、物価が最も安定している3つのユーロ参加国に近い水準であること
②財政	単年度の財政赤字を対GDP比3%以内に抑制すること
③通貨	ERM II加盟後2年間、基準レートから上下15%の変動幅に為替レートを維持すること
④金利	物価が最も安定している3つのユーロ圏加盟国の名目長期金利に比べて、2%ポイント以上上回らないこと

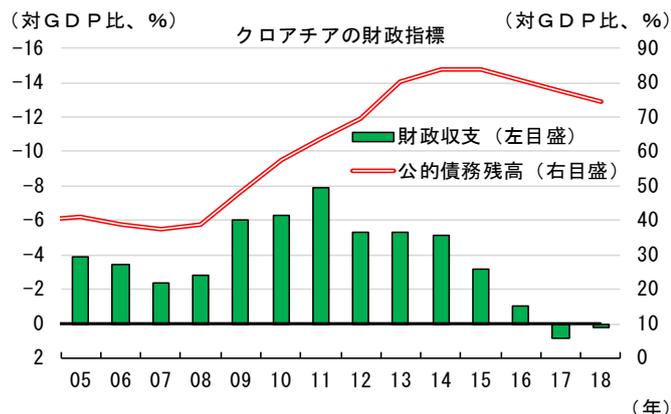
(出所) 欧州中央銀行 (ECB)

そのうち最大のネックは②財政の健全性であった。ユーロ導入に際しては特に財政収支（フロー）の状況が重視され、具体的には、財政赤字の対GDP比率を安定・成長協定（SGP）の要求と同様に3%以内へと抑える必要がある。クロアチア財政もまた他の欧州諸国と同様に、世界金融危機（08年）や欧州債務危機（10～12年）に伴って非常に悪化した（図表3）。

13年7月のEU加盟が目前であったクロアチアは、財政健全化を推し進めた。その結果、財政赤字は着実に減少し、16年には対GDP比率が3%を下回った。さらに17年からは2年連続で黒字を達成した。またフローの改善に伴い、公的債務残高（ストック）も減少が進んだ。こうしたクロアチアの取組をユーログループは好意的に評価しているとみられる。

ユーロ圏の拡大（図表4）は、15年のリトアニア以降ストップしている。ERMIIへの加盟手続きには1年近くを要し、ERMII加盟後2年間は為替レートの変動幅を維持しなければならない。そのため、クロアチアのユーロ導入は最短でも3年後の23年になる見込みである。なおクロアチアは4百万人程度の小国であるため、ユーロ圏の経済規模はほとんど拡大しない。

図表3. 財政健全化が進む



(出所) 欧州連合統計局 (ユーロスタット)

図表4. 近年のユーロ圏拡大の歴史

国	導入日	旧通貨
スロベニア	2007年1月1日	トラール
キプロス	2008年1月1日	ポンド
マルタ	2008年1月1日	リラ
スロバキア	2009年1月1日	コルナ
エストニア	2011年1月1日	クローン
ラトビア	2014年1月1日	ラツツ
リトアニア	2015年1月1日	リタス

(出所) ECB

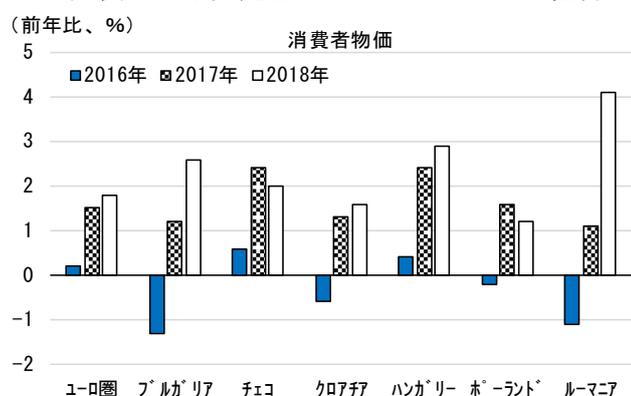
(2) 追従する中東欧諸国は限定的

EU基本条約は、英国とデンマークという適応除外国を除き、EU加盟国がユーロへ参加することを要求している。クロアチア以前にEUに加盟した中東欧諸国の中でユーロに未加盟である国、具体的にはブルガリア、チェコ、ハンガリー、ポーランド、ルーマニアの5ヶ国はユーロ導入に向けた取組が求められている。

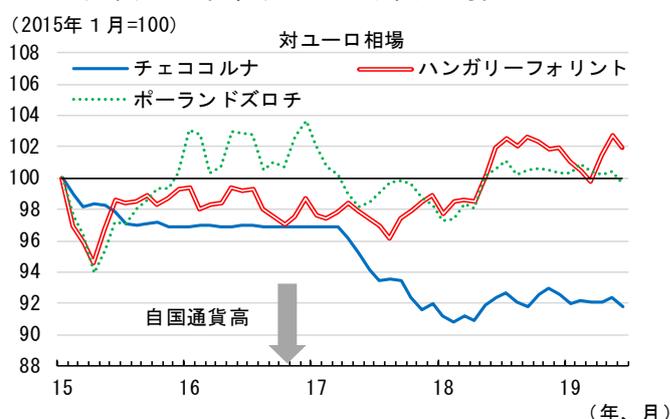
このうちユーロ導入に最も積極的な国がブルガリアである。現政権はユーロ導入に対して非常に積極的であり、先述の通り2018年6月にERMIIへの加盟を申請した。もともと、同国はカレンシーボード制という極めて厳格な固定相場制度をユーロとの間で導入しており、実質的にはユーロを既に導入しているとも言える。

他方でルーマニアもユーロ導入を目指しているが、ユーログループは同国のユーロ導入に対して慎重なスタンスを崩していない。ルーマニアの場合、他国に比べると図表5のようにインフレ率が高いなどマクロ経済の指標が不安定である。加えて、人口も2千万人弱と比較的大きな経済であることなどがネックになっている。

こうした中で注目されるのが、中東欧諸国の中でもEUにいち早く加盟（2004年5月）したチェコ、ハンガリー、ポーランドの動向である。この中東欧コア3ヶ国はドイツに近接している関係で産業化が進んでおり、所得水準も高い。そのため当初はユーロを順調に導入できると考えられていたが、各国とも今日まで独自通貨を維持し続けている（図表6）。

図表5. 不安定なルーマニアのマクロ経済


(出所) ユーロスタット

図表6. 中東欧コア3ヶ国の為替レート


(出所) ECB

これら中東欧コア3ヶ国がEU基本条約の規定を無視して独自通貨を維持している理由は何か。経済的には、独自の通貨・金融政策を維持するためにあえてユーロに加盟しないという意図が当局にあると言われている。ただこれら3ヶ国は小国であるため、その通貨・金融政策は欧州中央銀行（ECB）の通貨・金融政策の影響を非常に強く受けている。

つまり中東欧コア3ヶ国の通貨・金融政策の自立性は、独自通貨の有無にかかわらず殆どないのが実状である。しかしながら独自通貨は独立した国民国家のシンボルでもある。反EUの立場にある3ヶ国の指導者にとって、国民のアイデンティティ喪失につながる恐れがあるユーロ導入という選択は受け入れられない。こうした政治的な要因もユーロ導入を阻む大きな壁である。

(3) 欧州委員長選出での対立もユーロ拡大のネックに

加えて、足元で中東欧コア3ヶ国が次期欧州委員長の人事を巡ってEU主要国と対立を深めていることも、コア3ヶ国のユーロ導入のネックとなっている。当初ドイツとフランス、スペインの首脳は、次期欧州委員長の候補としてオランダ出身のティメルマンス欧州委員会第1副委員長を指名しようとした。しかしコア3ヶ国とスロバキアが強く反対し、とん挫したのである。

これまでティメルマンズ第1副委員長は、ハンガリーやポーランドの政権による人権違反をたびたび批判しており、そのことが今回の中東欧コア3ヶ国の反対を生んだ。結局、次期欧州委員長の候補にドイツのウルズラ・フォン・デア・ライエン国防相が選任されることになったが、この出来事はEU主要国と中東欧コア3ヶ国の対立の深刻さを浮き彫りにした。

こうした状況では、中東欧コア3ヶ国が近いうちにユーロ導入の前段階であるERMIIに参加する展望など全く描けない。ではブルガリアとクロアチアに続く国はどこかという、消去法的にはルーマニアになるだろう。ただ先述の通り、同国のマクロ経済指標は他の中東欧諸国に比べると不安定であることがネックとなる。

新規加盟国を迎えるユーロ圏側のスタンスもまた欧州債務危機を経て慎重化している。11月にスタートするEUの新執行部も、基本的には現執行部と同様に新規加盟国の受入には慎重を期すだろう。こうして整理していくと、クロアチアのERMII加盟が起爆剤となって中東欧コア国でユーロ拡大が進むという展望は描けそうにもない。

他方でクロアチアのERMII加盟は、まだEUに加盟していない西バルカン諸国、具体的にはボスニア・ヘルツェゴビナやセルビア、モンテネグロなどに対して良い影響を与えよう。クロアチアのキャッチアップの経験が、西バルカン諸国のEU加盟インセンティブを刺激することを期待したい。

— ご利用に際して —

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。